Equilibrium S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.
Informe de Clasificación
Contacto:
José Andrés Morán
jandres@equilibrium.com.sv

Carlos Pastor Bedoya
c_pastor@equilibrium.com.sv
Tel. (503) 2275-4853



FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

San Salvador, El Salvador **Comité de Clasificación Ordinario: 27 de marzo de 2012**

Clasificación	Categoría (*) Actual	Anterior	Definición de Categoría
Emisor	EA.sv	EA-.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
CIFSV16	AA-.sv	A+.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
CIFSV (3,8,10,12,13 y 14)	A+.sv	A.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Perspectiva	Estable	Positiva	

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes"

--------------------------- MM US$ al 31.12.11 ---------------------------

ROAA: 3.40%	Activos: 766.6	Patrimonio: 235.6
ROAE: 11.6%	Utilidad: 25.6	Ingresos: 65.3

Historia: Emisor EA+ (23.07.01), ↓ EA (14.12.01), ↓ EA- (24.06.03), ↑EA (27.03.12) CIFSV (3, 8, 10, 12 y 13) AA- (23.07.01) ↓ A+ (14.12.01), CIFSV (14) A+ (30.06.02). CIFSV (3, 8, 10, 12, 13 y 14) ↓ A (24.06.03) ↑A+ (27.03.12) CIFSV (16) A+ (02.06.10) ↑AA- (27.03.12)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados del FSV al 31 de diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011 así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Equilibrium S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó modificar la clasificación del Fondo Social para la Vivienda como emisor a EA.sv desde EA-.sv; la de los certificados CIFSV con garantía hipotecaria de 125% a A+.sv desde A.sv y la de los instrumentos con garantía hipotecaria de 150% (CIFSV16) a AA-.sv desde A+.sv.
La mejora en el perfil crediticio del FSV, el crecimiento sostenido en el otorgamiento de créditos y la relativa estabilidad en el resultado operativo han conllevado a las modificaciones de las calificaciones asignadas. De igual manera, se continúa valorando el respaldo implícito del Estado a la Entidad, el nivel de capitalización como soporte para la expansión en activos productivos, el adecuado índice de cobertura sobre los préstamos deteriorados, la mejora en el margen de intermediación, el grado de eficiencia administrativa y el mejor desempeño del crédito acorde al volumen de negocios generado en 2011.
Factores de riesgo relacionados al alza en los créditos refinanciados y reestructurados (vigentes y vencidos) en los últimos años, el índice relativamente alto de mora (10.4%) y el modesto desempeño de la actividad económica en el país y su repercusión en la capacidad de pago de los deudores del FSV continúan siendo valorados en la clasificación del Emisor y sus instrumentos. La perspectiva de la calificación pasa a estable desde positiva reflejando la expectativa de que el FSV mantendría su desempeño financiero y operativo en el corto plazo. Desmejoras en el perfil crediticio del FSV y en su desempeño financiero en términos de resultados podrían conllevar a un cambio en la perspectiva de la calificación.
A excepción de la tendencia al alza en los refinanciamientos y reestructuraciones que se ha observado en los últimos años, el FSV mejora el perfil de sus activos de riesgo respecto de los promedios históricos. En ese contexto, el aún elevado índice de mora y el volumen de operaciones reestructuradas se convierten en factores clave a mejorar en la consecución de una mejor calidad de activos para el FSV.
En el lapso de un año, los créditos vencidos registran una disminución de US$7.4 millones de tal forma que el índice de mora pasa a 10.4% desde 11.8%. Por otra parte, los créditos refinanciados y reestructurados registran un

La nomenclatura .sv refleja riesgos sólo comparables en El Salvador
(*) Categoría según el Art. 95B Ley del Mercado de Valores y la RCTG-14/2008 emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero
Tendencia positiva: El signo "+" indica una tendencia ascendente hacia la categoría de clasificación inmediata superior.
Tendencia negativa: El signo "-" indica una tendencia descendente hacia la categoría de clasificación inmediata inferior.

incremento anual de US$27.4 millones, alcanzando a diciembre un saldo de US$58.8 millones. De ese total, US$15.2 millones se clasifican bajo la condición de vencidos; representando un factor de riesgo para el FSV. En términos de cobertura, las provisiones actuales garantizan un índice de 155%, mejorando respecto del promedio observado en diciembre 2010. Dicho nivel de cobertura considera las reservas de saneamiento para créditos con mora menor a 90 días, de tal forma que la cobertura propia sobre la cartera vencida es de 147.8%. De considerar la cartera reestructurada, la relación disminuye a 104%.

En cuanto a la gestión de negocios, la cartera bruta registra un incremento anual del 4.1% equivalente en términos monetarios a US$19.9 millones, reflejando un mejor desempeño de comparar con 2010; período en el cual la cartera crece en US$16.3 millones. El análisis indica que se han otorgado 6,255 créditos por un monto de US$92.5 millones (5,423 por US$84.7 millones en 2010) haciendo notar la tendencia de mejora en el otorgamiento de créditos para la adquisición de vivienda nueva. Al respecto, si bien el financiamiento para la compra de vivienda usada tiene una relevante participación en el volumen de negocios generado en 2011, su tendencia ha sido decreciente en los últimos años al igual que los créditos para otras líneas (construcción, financiamiento de deuda, refinanciamientos y activos extraordinarios). El total de créditos hipotecarios a diciembre 2011 es de 104,734. El sostenimiento o ampliación de la base de activos productivos es un aspecto clave en la generación de flujos operativos de ingresos; condición que favorecerá un mejor desempeño en términos de utilidades para la Entidad.

El FSV fundamenta su estructura de fondeo en la emisión de instrumentos financieros bajo la figura de certificados de inversión, los depósitos de afiliados por contribuciones, préstamos recibidos de instituciones financieras de segundo piso y recursos patrimoniales. El nivel actual de endeudamiento de la institución (2.3 veces) refleja la importancia que el patrimonio tiene como soporte para la expansión en activos productivos. La no colocación de títulos valores en los últimos años en adición a las amortizaciones programadas de títulos, son factores que conllevan a una disminución de US$15 millones en los instrumentos financieros respecto de diciembre 2010. Mientras que se destaca la utilización de la línea de crédito rotativo por US$25 millones contratada con el Banco Multisectorial de Inversiones (hoy BANDESAL) a un plazo de 30 años y cuyo destino es el financiamiento para la adquisición de vivienda nueva con precios de hasta US$28.5 miles y que a diciembre 2011 registra un saldo de US$18.5 millones. Se pondera de manera positiva la reducción del costo promedio de fondos en relación a años previos, conllevando a un mejor desempeño en términos de márgenes financieros acorde al menor gasto por el servicio de la deuda.

A diciembre 2011 el FSV presenta una relación de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo de 61.8%, mejorando respecto de los promedios observados en años anteriores. En la misma línea, el nivel de capitalización pasa a 31% desde 28%, mayor al promedio del sector bancario. En relación a la administración de la liquidez, la participación de los fondos disponibles e inversiones pasa a 5.5% desde 4.8% en el lapso de un año; estando fundamentada dicha mejora en la canalización de excedentes no colocados en préstamos hacia inversiones.

El aporte de los ingresos no operacionales, la disminución de los costos financieros y el mejor desempeño de los ingresos de intermediación son los aspectos en que se fundamenta el incremento de US$3.0 millones en la utilidad neta respecto de la obtenida en 2010; debiendo señalar que el buen desempeño del margen financiero se ve sensibilizado por el aumento en los gastos operativos (bienes de consumo y servicios) y el mayor saneamiento en activos extraordinarios. Dicho aumento en los gastos operativos representó un gasto no recurrente.

En la base de ingresos se valora la contribución de los intereses de préstamos acorde a la expansión en activos productivos mientras que el costo financiero disminuye principalmente por la disminución en los intereses por certificados de inversión. La utilidad financiera mejora en US$5.7 millones mientras que el margen mejora a 85.6% desde 80.1%. Por otra parte, el índice de eficiencia pasa a 33.9% desde 32.3% en el lapso de un año en sintonía con el aumento en los gastos operativos. En la misma línea, la relación gasto administrativo/activos aumenta a 2.5% desde 2.2%. El componente de otros ingresos provenientes de la recuperación de préstamos y otros representa el 58.8% de la utilidad neta (58.7% en 2010), esperándose que dicha proporción disminuya conforme se genere un mejor desempeño del ingreso operativo.

En otro aspecto, con el avance de los nuevos proyectos de vivienda de interés social que están siendo desarrollados por instituciones del Estado y otros agentes privados se estiman condiciones más propicias para la generación de nuevos negocios y para la dinamización del crédito. Actualmente FSV es un actor principal en el programa Casa Para Todos como facilitador del financiamiento a largo plazo.

Fortalezas
1. Respaldo implícito del Estado y bajo costo de fondeo.
2. Nivel de solvencia patrimonial.
3. Bajo nivel de competencia en el segmento atendido.

Debilidades
1. Nivel de cartera morosa (con tendencia a disminuir).
2. Concentración de cartera en un sólo sector económico (no vinculado únicamente a un segmento de ingresos)
3. Tendencia al alza en créditos refinanciados y reestructurados.

Oportunidades
1. Política Nacional de Vivienda que dinamice la oferta/demanda de vivienda de interés social.
2. Plan de Fortalecimiento Institucional y Financiero.

Amenazas
1. Evolución sujeta a entorno económico.
2. Moderado soporte al desarrollo de vivienda social vía políticas de Estado.

ANTECEDENTES GENERALES

Fondo Social para la Vivienda es una institución de crédito autónoma, de Derecho Público, creada por Decreto Legislativo No. 328 del 17 de mayo de 1973. Nació como un programa de seguridad social en el que participan el Estado, patronos y los trabajadores, con el objeto de contribuir a la solución del problema habitacional de los trabajadores, proporcionando los medios adecuados para la adquisición de vivienda. Su campo de aplicación abarca a todos los trabajadores afiliados a los sistemas de pensiones, público y privado, atendiendo adicionalmente al sector de ingresos variables.

Los estados financieros del FSV han sido preparados de acuerdo con los principios, normas y procedimientos contenidos en el Manual Técnico del sistema de administración financiera integrado, subsistema de contabilidad gubernamental. La actual plana gerencial del FSV está integrada de la siguiente manera:

Presidente:	Francisco Antonio Guevara
Gerente General:	Mariano Arístides Bonilla
Gerente de Créditos:	Luis Gilberto Baraona
Gerente de Finanzas:	René Cuéllar Marenco
Gerente Administrativo:	Miguel Francisco Galdámez
Gerente Legal:	Luis Mario Soriano
Gerente de Tecnología:	Oscar Quintanilla Mena
Gerente de Planificación:	Francisca Alicia Cortez
Gerente Técnico:	José Armando Escalante M.
Gerente Comercial:	Carlos Orlando Villegas

ANÁLISIS DE RIESGO

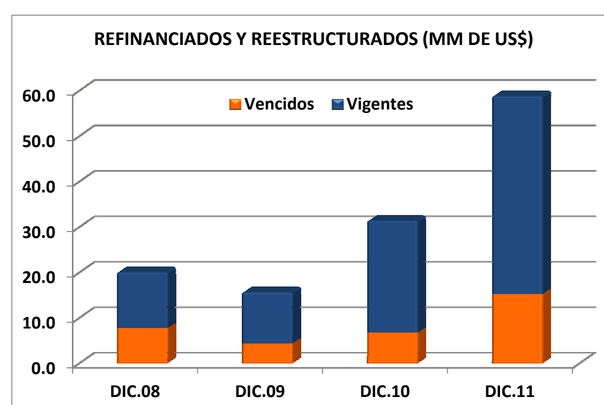
La tendencia al alza en el saldo de préstamos, la disminución en el saldo de depósitos de afiliados por contribuciones, el aumento en las líneas de crédito para soportar el crecimiento en nuevos financiamientos así como el pago de series de certificados de inversión han sido los aspectos que en términos generales han marcado la evolución del balance del FSV en el último año.

Calidad de Activos

El índice de mora relativamente alto (con tendencia a la baja), una mejor cobertura de reservas, el nulo impacto de los activos inmovilizados en los fondos de capital, el aumento en los créditos reestructurados así como la participación de los créditos clasificados en C, D y E son aspectos que determinan la calidad de los activos crediticios del FSV. Al respecto, los créditos vencidos registran una disminución de US$7.4 millones de tal forma que el índice de mora pasa a 10.4% desde 11.8% en el lapso de un año.

La política de castigos del FSV que determina sanear los préstamos que tienen más de 12 meses sin reportar recuperaciones, conlleva a que el saldo de los créditos castigados (controlados en las cuentas de orden) ascienda a US$142.3 millones al cierre de diciembre 2011 (US$138.5 millones en 2010). El traslado de créditos deteriorados a cuentas de orden ha sido relevante para el FSV dado que después del reconocimiento inicial (US$67 millones en abril 2008) su saldo ha crecido en US$84 millones. Cabe señalar que en 2011 el saldo inicial fue de US$146.7 millones.

Por otra parte, los créditos refinanciados y reestructurados registran un incremento anual de US$27.4 millones, alcanzando a diciembre un saldo de US$58.8 millones. De ese total, US$15.2 millones se clasifican bajo la condición de vencidos; lo cual a criterio de Equilibrium es un factor de riesgo en el perfil crediticio del FSV. La participación conjunta de los vencidos, refinanciados y reestructurados alcanza el 15.5% del total de cartera (14.8% en 2010).



En términos de cobertura, las provisiones actuales garantizan un índice de 155%, mejorando respecto del promedio observado en diciembre 2010. Dicho nivel de cobertura considera también las reservas de saneamiento constituidas para los créditos con mora menor a 90 días. En ese sentido, la cobertura propia de la cartera vencida es de 147.8%. De considerar la cartera reestructurada, la relación disminuye a 104%. En relación a los créditos clasificados como deficientes, de difícil recuperación e irrecuperables, su participación alcanza el 12.2% al cierre de 2011, menor a los promedios de ejercicios anteriores (13.6% en 2010).

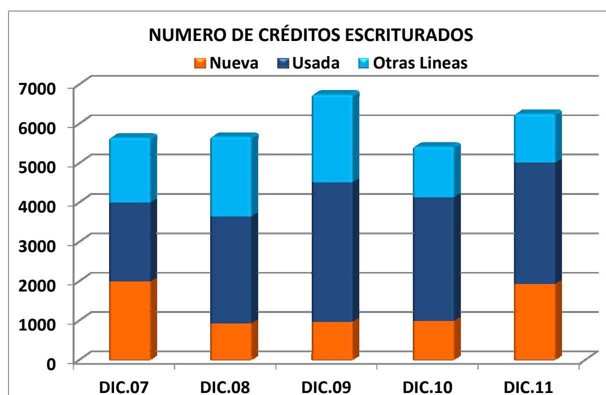
Finalmente, la nula exposición patrimonial respecto de los activos no productivos refleja la suficiencia de reservas sobre bienes recibidos en pago y créditos vencidos. Al respecto, el inventario de viviendas para la venta totaliza 1,886 unidades habitacionales de las cuales 243 se encuentran invadidas. Cabe señalar que 2011 es el primer año de los últimos cinco períodos en el cual la venta de activos extraordinarios ha sido menor respecto de las daciones en pago y adjudicaciones judiciales. Dicha tendencia de ventas está acorde al volumen del inventario.

Gestión de Negocios

La ausencia de un número relevante de proyectos de vivienda nueva llevó en los últimos años a la consolidación del financiamiento de viviendas usadas y de otras líneas por parte del FSV. Sin embargo, en el último ejercicio las cifras muestran que el otorgamiento de facilidades

crediticias para la compra de viviendas nuevas ha mostrado una tendencia de mejora.

En el lapso de un año, la cartera bruta registra un incremento del 2.9% equivalente en términos monetarios a US$19.9 millones, reflejando un mejor desempeño de comparar con 2010; período en el cual la cartera crece en US$16.3 millones. El análisis muestra que se han otorgado 6,255 créditos por un monto de US$92.5 millones (5,423 por US$84.7 millones en 2010) haciendo notar la tendencia de mejora en el otorgamiento de créditos para la adquisición de vivienda nueva.



Al respecto, si bien el financiamiento para la compra de vivienda usada tiene una relevante participación en el volumen de negocios generado en 2011, su tendencia ha sido decreciente en los últimos años al igual que los créditos para otras líneas (construcción, financiamiento de deuda, refinanciamientos y activos extraordinarios), en sintonía al mayor dinamismo en la colocación de créditos para vivienda nueva.

Equilibrium es de la opinión que el sostenimiento o ampliación de la base de activos productivos es un aspecto clave en la generación de flujos operativos; condición que favorecerá un mejor desempeño en términos de utilidades para la Entidad. La mejora del entorno económico y una mayor dinámica en la demanda de vivienda de interés social se convierten en factores clave en la consecución de los objetivos y metas de expansión crediticia.

La finalización de nuevos proyectos de vivienda de interés social impulsados por instituciones del Estado y por otros agentes privados haría su aporte en el mejor desempeño del crédito en el corto –mediano plazo. Es de hacer notar que las dificultades para dinamizar la actividad de intermediación, principalmente las operaciones crediticias de vivienda no constituyen una tendencia exclusiva en FSV, si no un fenómeno sistémico que responde principalmente al desfavorable entorno económico local.

Fondeo
La estructura de fondeo del FSV se fundamenta en la emisión de instrumentos financieros bajo la figura de certificados de inversión, depósitos de afiliados por contribuciones, préstamos recibidos de instituciones financieras de segundo piso y recursos patrimoniales. Cabe señalar que el nivel actual de endeudamiento de la institución (2.3 veces) refleja la importancia que el patrimonio tiene como soporte para la expansión en activos productivos.

La evolución de los pasivos financieros durante 2011 estuvo determinada por el aumento en la línea de crédito (financiamiento interno) proveniente del BMI, la disminución en el saldo de los títulos colocados en el mercado local y por la devolución de cotizaciones que en una importante proporción han sido aplicadas a préstamos.

En ese contexto, las amortizaciones programadas de títulos y el menor dinamismo en la captación de recursos vía emisión de instrumentos son factores que conllevan a una disminución de US$15 millones en los CIFSV mientras que los depósitos de afiliados registran una disminución de US$7 millones. Al 31 de diciembre de 2011, el saldo de los certificados de inversión es de US$231.2 millones y comprende 6 emisiones con vencimiento a largo plazo.

Destaca para 2011 la utilización de la línea de crédito rotativo por US$25 millones contratada con el Banco Multisectorial de Inversiones (hoy BANDESAL) a un plazo de 30 años cuyo destino es el financiamiento para la adquisición de vivienda nueva con precios de hasta US$28.5 miles y que a diciembre 2011 registra un saldo de US$18.5 millones.

Aspectos relacionados al plazo de maduración de los pasivos con costo y a la factibilidad de estimar su tasa de retiro contribuyen a mitigar el riesgo de gestión del financiamiento. Finalmente, se pondera de manera positiva la reducción del costo promedio de fondos en relación a años previos, favoreciendo un mejor desempeño en términos de márgenes financieros acorde al menor gasto por el servicio de la deuda.

Evolución de Resultados
El FSV cierra 2011 con una utilidad de US$25.6 millones, mayor en US$3.0 millones respecto de la obtenida en 2010. La reducción en los costos financieros y el mejor desempeño de los ingresos de intermediación son los aspectos en que se fundamenta la mejora descrita. De igual manera, la contribución de los otros ingresos no operacionales relacionados a la recuperación de préstamos e intereses son factores determinantes en el desempeño observado.

En el lapso de un año, los ingresos de operación registran un incremento del 4.3% equivalente a US$2.7 millones, valorándose la mayor contribución de intereses de préstamos versus el menor aporte de ingresos por inversiones acorde a la evolución de las tasas de referencia. Mientras que la estructura de gastos financieros se beneficia principalmente del menor costo promedio de las emisiones, registrándose una disminución global de US$3.0 millones.

La utilidad financiera mejora en US$5.7 millones mientras que el margen pasa a 85.6% desde 80.1%. La reducción en los costos financieros y el mejor desempeño de los ingresos

de intermediación son los aspectos en que se fundamenta la mejora descrita. Cabe señalar que las reservas de saneamiento de préstamos y activos extraordinarios absorben el 40.5% del margen financiero, índice relativamente alto respecto de los promedios históricos registrados por el FSV. La contingencia relacionada a los préstamos refinanciados y reestructurados ha conllevado al registro adicional de provisiones.

Por otra parte, el índice de eficiencia pasa a 33.9% desde 32.3% en el lapso de un año en sintonía con el aumento en los gastos operativos. En la misma línea, la relación gasto administrativo/activos pasa a 2.5% desde 2.2%. El componente de otros ingresos provenientes de la recuperación de préstamos y otros representa el 58.8% de la utilidad neta (58.7% en 2010), esperándose que dicha proporción disminuya conforme se genere un mejor desempeño del ingreso operativo.

En términos de rentabilidad, el índice ROAE se ubica en 11.6%, observándose una tendencia consistente en los últimos años. En la misma línea, la relación resultado neto/ingresos mejora a 39% desde 36% en el lapso de un año. El sostenimiento de la tendencia de mejora en los ingresos y el seguimiento a iniciativas para la reducción de los costos operativos favorecerán un mejor desempeño para el FSV en términos de rentabilidad, margen neto y eficiencia.

Solvencia y Liquidez

El FSV presenta una relación de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo de 61.8% al cierre de 2011; mejorando respecto de los promedios observados en años anteriores. En la misma línea, el nivel de capitalización pasa a 31% desde 28%, mayor al promedio del sector bancario en sintonía con el fortalecimiento de reservas (provenientes de utilidades acumuladas) y en menor grado por el superávit por revaluación.

El grado de solvencia se pondera como una de las principales fortalezas de la Entidad, en adición a que los fondos de capital no se ven comprometidos con préstamos vencidos ni activos extraordinarios acorde al volumen de provisiones registradas.

En relación a la administración de la liquidez, la participación de los fondos disponibles e inversiones pasa a 5.5% desde 4.8% en el lapso de un año; estando fundamentada dicha mejora en la canalización de excedentes no colocados en préstamos hacia inversiones.

La disponibilidad de recursos acorde al flujo proveniente de cartera y otras fuentes permiten atender los compromisos financieros y desembolsos programados de créditos, no viéndose sensibilizada la liquidez inmediata o de corto plazo. La política de mantener fondos disponibles al menos igual a los tres meses de obligaciones inmediatas favorece la gestión de la liquidez del FSV.

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA
BALANCE GENERAL
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.08	%	DIC.09	%	DIC.10	%	DIC.11	%
ACTIVOS								
Disponibilidades	10,140	1.4%	12,997	1.8%	10,202	1.4%	10,550	1.4%
Anticipos de fondos	1,055	0.1%	1,248	0.2%	1,673	0.2%	1,830	0.2%
Total de Inversiones	**73,046**	**9.9%**	**38,137**	**5.2%**	**25,765**	**3.5%**	**32,265**	**4.2%**
Inversiones temporales	63,372	8.6%	30,860	4.2%	21,750	2.9%	28,155	3.7%
Inversiones permanentes	4,539	0.6%	3,038	0.4%	1,923	0.3%	1,235	0.2%
Inversiones en existencias	5,135	0.7%	4,239	0.6%	2,092	0.3%	2,875	0.4%
Inmuebles para la venta	**0**	**0.0%**	**0**	**0.0%**	**0**	**0.0%**	**0**	**0.0%**
Préstamos Vigentes	**683,109**	**92.3%**	**698,529**	**94.6%**	**721,268**	**97.8%**	**762,349**	**99.4%**
Préstamos hipotecarios	680,348	91.9%	695,945	94.3%	717,304	97.2%	755,979	98.6%
Préstamos personales, ent. públicas	856	0.1%	746	0.1%	612	0.1%	403	0.1%
Intereses Corrientes	1,905	0.3%	1,838	0.2%	3,352	0.5%	5,967	0.8%
Préstamos Vencidos	126,947	17.1%	108,860	14.7%	96,050	13.0%	88,633	11.6%
Préstamos Brutos	**810,056**	**109%**	**807,389**	**109%**	**817,318**	**111%**	**850,982**	**111%**
Menos:								
Reserva de saneamiento	161,577	21.8%	130,133	17.6%	123,762	16.8%	137,536	17.9%
Préstamos Netos de reservas	**648,479**	**87.6%**	**677,256**	**91.7%**	**693,556**	**94.0%**	**713,446**	**93.1%**
Activo fijo neto	4,014	0.5%	3,557	0.5%	3,847	0.5%	7,369	1.0%
Otros activos	3,726	0.5%	5,040	0.7%	2,737	0.4%	1,171	0.2%
TOTAL ACTIVOS	**740,460**	**100%**	**738,235**	**100%**	**737,780**	**100%**	**766,631**	**100%**
PASIVOS								
Depósitos								
Depósitos de afiliados	285,946	38.6%	279,290	37.8%	272,790	37.0%	265,741	34.7%
Total de depósitos	**285,946**	**38.6%**	**279,290**	**37.8%**	**272,790**	**37.0%**	**265,741**	**34.7%**
Títulos Valores	276,236	37.3%	261,219	35.4%	246,202	33.4%	231,186	30.2%
Financiamiento Interno	2,582	0.3%	556	0.1%	0	0.0%	18,491	2.4%
Cuentas por pagar	10,535	1.4%	12,144	1.6%	13,044	1.8%	15,631	2.0%
TOTAL PASIVO	**575,299**	**77.7%**	**553,209**	**74.9%**	**532,037**	**72.1%**	**531,049**	**69.3%**
PATRIMONIO NETO								
Capital Social	6,635	0.9%	6,635	0.9%	6,635	0.9%	6,635	0.9%
Superávit por reevaluación	3,197	0.4%	2,658	0.4%	828	0.1%	5,072	0.7%
Reservas	134,132	18.1%	155,329	21.0%	175,734	23.8%	198,280	25.9%
Resultado del Ejercicio	21,197	2.9%	20,404	2.8%	22,546	3.1%	25,595	3.3%
TOTAL PATRIMONIO NETO	**165,161**	**22.3%**	**185,026**	**25.1%**	**205,743**	**27.9%**	**235,582**	**30.7%**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**740,460**	**100%**	**738,235**	**100%**	**737,780**	**100%**	**766,631**	**100%**

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.08	%	DIC.09	%	DIC.10	%	DIC.11	%
Ingresos Financieros	**63,682**	**100%**	**60,820**	**100%**	**62,619**	**100%**	**65,308**	**100%**
Intereses por préstamos	60,328	95%	57,637	95%	60,796	97%	64,652	99%
Intereses sobre depósitos	3,022	5%	2,520	4%	1,215	2%	572	1%
Intereses por títulos valores	212	0%	663	1%	0	0%	84	0%
Otros ingresos	120	0%	0	0%	608	1%	0	0%
Gastos Financieros	**17,541**	**28%**	**18,017**	**30%**	**12,467**	**20%**	**9,434**	**14%**
Intereses y comisiones sobre préstamos	190	0%	144	0%	10	0%	243	0%
Intereses y comisiones sobre títulos	14,421	23%	15,368	25%	10,569	17%	6,672	10%
Intereses sobre depósitos de cotizaciones	1,387	2%	1,344	2%	1,312	2%	1,278	2%
Otros gastos financieros	1,543	2%	1,161	2%	575	1%	1,241	2%
UTILIDAD FINANCIERA	**46,141**	**72%**	**42,803**	**70%**	**50,152**	**80.1%**	**55,874**	**85.6%**
Saneamiento de Préstamos	11,709	18%	20,591	34%	23,008	37%	22,094	34%
Saneamiento de Activos Extraordinarios	10,177	16%	1,313	2%	1,641	3%	4,323	7%
UTILIDAD F. NETA DE PROVISIONES	**24,255**	**38%**	**20,899**	**34%**	**25,502**	**41%**	**29,457**	**45%**
GASTOS ADMINISTRATIVOS	**15,417**	**24%**	**15,677**	**26%**	**16,199**	**26%**	**18,921**	**29%**
Salarios y otras remuneraciones	6,811	11%	7,448	12%	8,206	13%	9,018	14%
Gastos en bienes de consumo y servicios	7,928	12%	7,067	12%	6,229	10%	8,451	13%
Depreciación y amortización	615	1%	1,099	2%	1,087	2%	1,405	2%
Otros gastos	63	0%	63	0%	677	1%	47	0%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	**8,838**	**14%**	**5,222**	**9%**	**9,304**	**15%**	**10,536**	**16%**
Otros Ingresos (gastos) neto	12,359	19%	15,182	25%	13,243	21%	15,059	23%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	**21,197**	**33%**	**20,404**	**34%**	**22,546**	**36%**	**25,595**	**39%**

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.08	DIC.09	DIC.10	DIC.11
Capital				
Pasivo / patrimonio	3.48	2.99	2.59	2.25
Patrimonio / Activos	0.22	0.25	0.28	0.31
Pasivo / activo	0.78	0.75	0.72	0.69
Patrimonio / Préstamos brutos	20.4%	22.9%	25.2%	27.7%
Patrimonio / Prestamos vencidos	130.1%	170.0%	214.2%	265.8%
LIQUIDEZ				
Disponible / Activos	0.10	0.06	0.04	0.05
Disponible / Depósitos de afiliados	0.26	0.16	0.12	0.15
Préstamos netos / Depósitos	2.27	2.42	2.54	2.68
RENTABILIDAD				
ROAE	13.7%	11.7%	11.5%	11.6%
ROAA	2.86%	2.76%	3.05%	3.40%
Margen financiero	72.5%	70.4%	80.1%	85.6%
Utilidad neta / Ingresos financieros	33.3%	33.5%	36.0%	39.2%
Gasto Administrativo / activo	2.08%	2.12%	2.20%	2.47%
Eficiencia operativa	33.4%	36.6%	32.3%	33.9%
CALIDAD DE ACTIVOS				
(Vencidos-Reservas) / Patrimonio	-21.0%	-11.50%	-13.5%	-20.8%
Refinanciados y Reestructurados Vigentes	12,398	11,357	24,711	43,642
Refinanciados y Reestructurados Vencidos	7,727	4,346	6,718	15,205
Morosidad	15.7%	13.5%	11.8%	10.4%
Vencidos + Ref + Reestr / Cartera	17.2%	14.9%	14.8%	15.5%
Reservas / Préstamos Vencidos	127.3%	119.5%	128.9%	155.2%
Reservas / Vencidos + Refinanc. + Reestruct.	116.0%	108.2%	102.5%	104.0%
Cartera Vencida	126,947	108,860	96,050	88,633
Inmovilización del patrimonio	-21.0%	-11.5%	-13.5%	-20.8%

MONTO Y SALDOS DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Denominación	Serie	Monto autorizado	Monto vigente	Fecha de colocación	Tasa	Plazo original
CIFSV-03	A	$32,000	$2,743	14/09/1998	2.79%	25 años
	B		$1,920	14/10/1998	2.78%	
	C		$1,591	16/11/1998	2.71%	
	D		$1,262	14/12/1998	2.79%	
	E		$2,437	15/01/1999	2.78%	
	F		$2,377	12/02/1999	2.73%	
	G		$1,367	12/03/1999	2.79%	
	H		$2,318	16/04/1999	2.78%	
CIFSV-08	A	$34,286	$3,863	15/06/1999	2.79%	25 años
	B		$2,674	14/07/1999	2.78%	
	C		$594	19/08/1999	2.71%	
	D		$2,377	16/09/1999	2.79%	
	E		$2,971	14/10/1999	2.78%	
	F		$2,377	14/12/1999	2.79%	
	G		$3,200	14/01/2000	2.78%	
CIFSV-10	A	$22,857	$3,840	14/04/2000	2.78%	25 años
	B		$2,560	16/05/2000	2.71%	
	C		$3,200	14/06/2000	2.79%	
	D		$3,200	14/07/2000	2.78%	
CIFSV-12	A	$82,277	$6,400	03/10/2000	2.78%	25 años
	B		$1,920	15/11/2000	2.71%	
	C		$1,920	14/12/2000	2.79%	
	D		$4,114	15/01/2001	2.78%	
	E		$4,112	15/02/2001	2.71%	
	F		$4,133	16/03/2001	2.79%	
	G		$4,133	24/04/2001	2.71%	
	H		$4,133	18/05/2001	2.71%	
	I		$4,133	15/06/2001	2.79%	
	J		$4,133	13/07/2001	2.78%	
	K		$2,376	24/08/2001	2.70%	
	L		$2,376	21/09/2001	2.84%	
	M		$2,376	12/10/2001	2.78%	
	N		$2,376	16/11/2001	2.71%	
CIFSV-13	A	$100,000	$7,200	14/12/2001	2.79%	25 años
	B		$5,120	18/01/2002	2.79%	
	C		$5,120	14/02/2002	2.71%	
	D		$5,120	14/03/2002	2.79%	
	E		$5,760	12/04/2002	2.78%	
	F		$5,760	15/05/2002	2.71%	
	G		$5,760	14/06/2002	2.79%	
	H		$5,760	12/07/2002	2.78%	
	I		$5,760	16/08/2002	2.71%	
	J		$2,560	13/09/2002	2.79%	
	K		$5,120	16/10/2002	2.78%	
	L		$4,480	15/11/2002	2.71%	
CIFSV-14	TRAMO 1	$104,000	$5,120	13/12/2002	2.79%	25 años
	TRAMO 2		$5,440	14/02/2003	2.71%	
	TRAMO 3		$5,440	11/04/2003	2.78%	
	TRAMO 4		$6,120	11/07/2003	2.78%	
	TRAMO 5		$6,120	22/08/2003	2.70%	
	TRAMO 6		$6,120	12/09/2003	2.79%	
	TRAMO 7		$6,120	12/12/2003	2.79%	
	TRAMO 8		$6,480	27/02/2004	2.70%	
	TRAMO 9		$5,760	02/04/2004	2.81%	
	TRAMO 10		$6,480	28/05/2004	2.72%	
	TRAMO 11		$6,480	02/07/2004	2.81%	
	TRAMO 12		$6,480	30/07/2004	2.71%	
Total			**$231,185**			